

일반 투자자를 위한 가상자산 투자 설명서

The Who, What, and Why of Investing in Bitcoin

일반 투자자를 위한 가상자산 투자 설명서

The Who, What, and Why of Investing in Bitcoin

개요

시장에 유동성이 넘쳐나고 또 그로 인해 변동성이 확대되면서 점점 더 많은 투자자가 포트폴리오 다변화를 위해 가상 자산 같이 가격이 전체 시장의 영향을 적게 받는, 이른바 비상관 자산 (uncorrelated asset: 다른 자산과의 가격 상 관계가 낮은 자산)을 찾고 있다. 미국의 경우만 봐도, 앞으로 25년 간 다음 세대로 양도될 자산이 68조 달러, 우리 돈으로 무려 8경원이 넘는다고 한다. 이렇게 거대한 규모의 자산을 장기간에 걸쳐 온전히 이전하기 위해서라도 금융 사들은 잠재 고객의 투자 선호도가 어떻게 변화하는지를 주시하면서 미래 세대를 선점하려고 한다. 흥미롭게도 최근 연구결과에 따르면, 금융사 고객의 관심사는 가상자산을 향하고 있다.

가상자산을 주식이나 채권 같이 주류 투자처로 보기에는 아직 모자라지만 단지 호기심 많은 투자자를 위한 대안 투자 처 정도로 가볍게 생각할 단계도 이미 지났다. 이미 저명한 경제 석학들이나 금융 전문가들은 가상자산에 관한 질문 을 끊임없이 받고 있다.

이 리포트는 가장 대표적인 가상자산인 비트코인을 중심으로 투자자를 위한 간략하고 객관적인 교육 자료를 제공하 기 위해 제작되었다. 기술적인 측면보다는 그 가치와 향후 전망 등 투자 대상으로서의 비트코인과 가상자산을 중점적 으로 살펴볼 것이며 특히 비트코인이 사기, 또는 단기간에 일확천금을 현실화 시켜줄 신기루가 아닌 장기적 관점에서 자산증식을 위한 훌륭한 투자처임을 안내하기 위함이다.

이 리포트는 디지털 커런시 그룹(Digital Currency Group)의 자회사이자 고팍스의 관계사인 그레이스케일(Gray-scale Investments LLC.)의 허락을 받아 고팍스 고객만이 아닌 가상자산에 관심을 가지고 있는 모든 잠재적 투자자 를 위하여 번역 및 재가공된 리포트로서 가상자산에 대한 인식 제고와 저변 확대에 그 목적이 있다.

비트코인 투자 이론

비트코인이 21세기 최고의 발명 중 하나라는 사실에는 의심의 여지가 없다. 비트코인은 물리적 형태 없이 온전히 전자적으로만 존재하며 컴퓨터 코드로 공급과 사용을 관장한다. 중앙은행과 정부 기관이 관리하는 전통적인 법정화폐와 달리, 비트코인 네트워크는 탈중앙화 되어있으며 세계 각지에 흩어져 있는 수천 대의 독립적인 컴퓨터가 네트워크를 유지한다.

비트코인은 상품과 화폐의 특징을 동시에 지니고 있고 심지어 기존의 투자 자산군에서는 볼 수 없었던 고유한 성질로 인해 변동성이 높으면서도 가격 움직임이 안전자산과 유사한 부분이 있다. 이렇게 비트코인을 매력적인 투자처로 인식할 수 있는 특성을 몇 가지 살펴해보도록 하자.

분산화 전략

주요 투자처로서 주식과 채권의 위상은 앞으로도 계속되겠지만, 비트코인 같은 가상자산에 투자하여 더욱 분산화된 포트폴리오를 구성할 수 있다. 비상관 자산인 비트코인은 포트폴리오 내 다른 자산이 제공할 수 없는 위험 대비 수익의 수준을 향상시킬 수 있다는 이점을 제공한다. 전통적인 투자 포트폴리오에 비트코인을 일부 포함하면(예: 1~5%), 비트코인 투자로 발생하는 리스크를 줄이는 동시에 수익률 향상을 노릴 수 있다. 이것이 바로 분산화의 힘이다. 포트폴리오에 가상자산을 일부 편입한 예시가 담긴 리포트 13쪽의 시뮬레이션 부분을 보면 기간별 수익률을 확인할 수 있다.

차세대 투자자들의 이목을 사로잡은 비트코인

미국의 경우 앞으로 25년에 걸쳐 68조 달러가 다음 세대로 이전될 전망이다라고 한다. 이렇게 막대한 자금의 이동이 발생할 경우 비트코인과 같이 여타 자산과 가격의 상관관계가 낮은 자산에 투자금이 더 유입될 가능성이 높다. 대부분의 밀레니얼 세대가 아직 소득이 높은 연령대에 진입하지 않아서 가상자산에 투자하는 비중이 크진 않지만 한 연구에 따르면 밀레니얼 세대는 비트코인을 구매하고, 보유하고 사용할 가능성이 훨씬 높다고 한다. 금융전문가 중 76%가 2019년에 고객으로부터 가상자산에 관한 질문을 받았다고 하는데 이는 가상자산에 관한 관심이 그만큼 높아졌다는 것을 시사한다. 미국 대형 증권사 중 하나인 찰스 슈왑(Charles Schwab)의 자율형 퇴직 연금계좌를 조사한 바에 따르면, 세계 최대의 비트코인 투자 펀드인 그레이스케일 비트코인 투자신탁(Grayscale Bitcoin Trust)은 디즈니, 넷플릭스, 마이크로소프트를 제치고 투자자들이 다섯 번째로 가장 많이 보유한 펀드로 자리매김했다. 새로운 세대는 돈을 어디에 어떻게 투자할지 고심하고 있고, 비트코인이 점점 더 큰 비중을 차지하게 될 수도 있다.

■ 세대 간 부의 이동



비트코인의 강력한 인프라

여전히 이용 사례가 생겨나는 단계지만, 비트코인의 글로벌 거래 네트워크는 언제 어디서나 매끄럽게 거래를 처리한다. 최소 거래 금액이 없고, 국경에 구애받지 않으며, 비용이 낮고 제3자의 중개도 필요없다. 아직 초기 단계지만, 제3자의 중개를 없앴으로써 기존 금융 인프라가 빈약한 곳에 있는 수십억 명의 사람들이 거래할 수 있게 하여 국제 상업, 무역, 금융 접근성을 대폭 높였다. 또한, 혁신적인 디지털 아키텍처를 갖춘 덕에 비트코인의 코어 인프라는 수많은 공격 시도에도 지금까지 한 번도 해킹을 당하거나 공격으로 작동이 멈춘 적이 없었다.

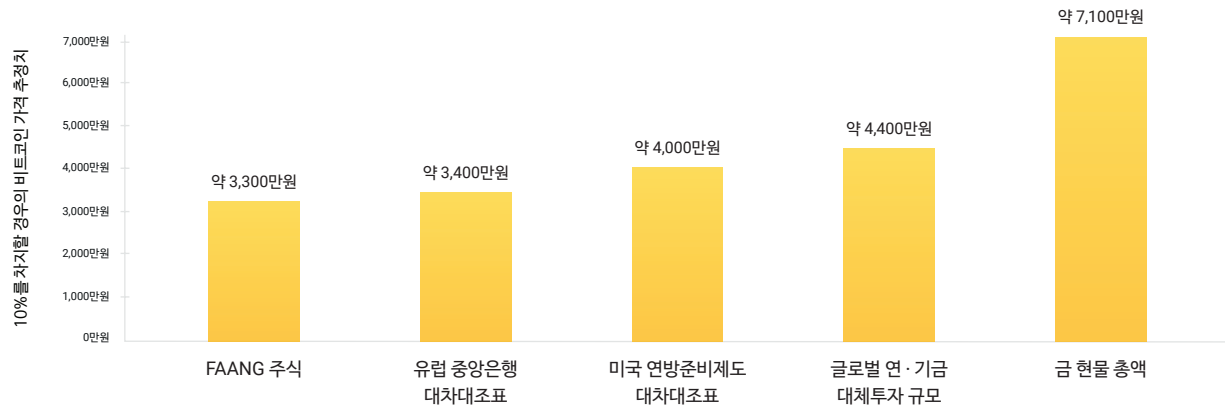
안전자산으로서의 비트코인

비트코인은 총 2,100만개까지만 생성되어 희소성이 있어 금 등의 전통적인 안전자산과 유사한 성질을 지니고 있는데 변동성의 유무와 관계없이 우수한 수익률을 보였다. 브렉시트, 그렉시트, 미·중 무역 갈등 등으로 시장에 충격이 있던 상황에서 비트코인의 수익률은 전통적인 주식이나 채권보다 높았다. 상대적으로 전체적인 시장 상황에 영향을 덜 받는 비트코인의 움직임은 인플레이션이 심한 국가에서도 매력적인 투자처로 주목받기도 했다. 무분별한 통화정책의 영향으로 통화 가치와 자산 가치가 절하되는 국가의 국민들이 자산가치를 보존하는 수단으로 비트코인이 이용되기도 하였다. 미국뿐만 아니라 거의 모든 국가에서 유례없이 재정을 투입하고 완화적인 통화정책으로 경기를 부양하려고 하는 요즘, 지정학적인 요인과 단절된 비트코인이 투자처로서 더욱 돋보일 수밖에 없다.

무궁무진한 잠재력

오늘날 비트코인의 가치는 앞으로 비트코인이 변화시킬 어마어마한 잠재 시장 가치에 비하면 극히 미미하다. 비트코인 시총이 금 시장의 4분의 1 정도를 차지한다면 어떨까? 하이퍼 인플레이션으로 통화 가치가 불안정한 국가에서 비트코인을 화폐로 채택한다면? 등의 가정들은 비트코인이 바꿔놓을 시장의 예시 가운데 일부일 뿐이다. 비트코인이 바꾸는 시장의 규모와 저변이 넓어질수록 비트코인의 가치는 더욱 올라가게 된다. 아래의 도표에 나와 있듯, 비트코인 가격은 비트코인이 다른 시장을 대체하고 차지해 나갈수록 올라간다. 예를 들어, 비트코인이 FAANG(페이스북, 아마존, 애플, 넷플릭스, 구글) 주식에 쏠리는 시장의 관심을 10% 정도만 차지할 수 있다면, 비트코인 가격은 개당 3,300만원 수준으로 오를 것이다. (리포트 작성 당시 FAANG의 시가총액 합계는 약 7천조원)

■ 비트코인이 다른 시장의 10%를 차지한다면 비트코인 가격은 얼마가 될까?



비트코인의 고유한 성질과 가상자산으로서의 정체성을 고려하면 비트코인의 투자 전망은 밝다. 포트폴리오에 비트코인을 적당한 비중으로 포함시켰다면 그렇지 못한 포트폴리오와 비교했을 때 지난 10년간 위험조정 수익에서 월등한 실적을 보였을 것이다. 흔히 말하는 투자의 기본 원칙(분산화, 장기 투자, 적절한 리스크 관리)을 위해서도 어떠한 포트폴리오건 비트코인을 추가하는 것은 훌륭한 선택이 될 것이다. 이미 비트코인에 대해서 어느정도 지식이 있는 투자자나 가상자산 내에서도 더 높은 수준의 분산효과를 원하는 투자자라면 비트코인과 다른 가상자산끼리의 상관관계 역시 낮다는 점을 인지할 필요가 있다.

비트코인의 고유한 특성

비트코인 같은 가상자산은 단순히 새로운 투자처가 아니라 주식, 채권, 부동산 등과 같이 조금 더 높은 관점에서 새로운 자산군이 출현했다고 봐야하는 것이 적절하다. 시총이 210조원에 달하는 비트코인은 우리의 삶에서 많은 부분을 바꿔 놓을 잠재력을 가지고 있다. 컴퓨터와 인터넷이 정보를 저장하고, 가공하고 교환하는 방식을 크게 바꿔놓았듯이 비트코인은 우리가 가치를 저장하고, 가공하고 교환하는 방식을 급진적으로 바꿔놓을 수 있다.

가상자산에는 상품과 화폐의 특성이 일정 부분 있지만 일반적으로 다른 종류의 자산이나 시장과는 상관성이 적다고 볼 수 있다. 바꿔 말하면 이는 가상자산이 전통적인 자산과 전혀 다른 성질을 띠는 경우가 많다는 뜻이다. 비트코인은 가치 저장 수단인 동시에 교환 수단이라고 생각하는 것이 좋다. 비트코인의 고유한 특성을 이해한다면 포트폴리오에서 비트코인이 할 수 있는 역할을 이해하기가 더 쉬워질 것이다.

비트코인은 글로벌 디지털 경제를 위한 “양화(good money, 良貨)”의 자질을 갖추고 있다. 독립적이고, 희소하며, 검증할 수 있고, 휴대가 쉬우며, 쪼개서 쓸 수도 있다. 수많은 이들이 비트코인을 현대 사회에 맞게 개선된 새로운 “디지털 금”이라고 믿고 있다. 비트코인을 새로운 투자처로 진지하게 고려한다면 이러한 고유 특성을 이해하는 것이 핵심이다.

비트코인의 독립성

비트코인의 경우 중앙은행이나 특정 정부와 같은 중앙화된 기관에서 통화정책을 집행하거나 그 분배를 관장하는 권한을 가지지 않는다. 이 점이 비트코인과 다른 자산의 핵심적인 차이다. 정치적 상황이 아무리 바뀌더라도 하루에 채굴해 세상에 나올 수 있는 비트코인의 생산량(통화 공급)은 영향을 받지 않는다. 그 어떤 정부도 비트코인의 송수신을 통제할 수 없다. 국가와 경제는 흥망성쇠를 겪지만, 비트코인은 이러한 사건과는 무관하게 운영되도록 설계됐다.

이런 비트코인의 핵심적인 특징은 대부분 비트코인 네트워크에 이미 코딩 되어있다. 네트워크를 중앙에서 관리하지 않는 탈중앙화의 성격 덕분에 그 코드는 누군가 임의로 변경할 수 없다. 비트코인 지지자와 투자자들은 이러한 비트코인의 독립성을 비트코인의 강점으로 본다.

비트코인의 희소성

비트코인은 2,100만개까지만 생성된다. 이는 프로토콜에 하드코딩 되어있는 특징 중 하나이다. 지금까지 약 1,850만개의 비트코인이 채굴되었으며, 아직 채굴해야 할 비트코인은 약 250만개 정도 남았다. 2140년경에 마지막 비트코인이 채굴된 후에는 비트코인이 추가로 생성되는 일은 없다. 비트코인의 희소성은 마치 금과 비슷하다. 하지만 금과는 달리, 아직 발견되지 않은 비트코인 광산이 새로 발견돼 시장이 왜곡되는 일은 발생하지 않는다. 비트코인이 더 널리 보급되고 쓰일수록 채굴 경쟁도 심화될 것이다.

비트코인의 검증 가능성

비트코인의 변치 않는 특징 중 하나는 네트워크 자체에서 사기나 위조를 막을 수 있다는 점이다. 10년이 넘는 시간 동안 여러 시도가 있었지만, 누구도 비트코인의 거래 기록을 조작하거나 인위적으로 바꾸지 못했고, 비트코인을 ‘위조’하거나 보유량을 속이지 못했다. 이는 비트코인 네트워크와 블록체인 기술이 암호학에 기초하기 때문이다. 또한, 거래를 검증하는 데 필요한 중앙 프로세서도 원래 없다. 거래 기록을 분산하여 보유하고 있는 수천 대의 컴퓨터가 블록체인 기술을 사용해 거래를 검증하기 때문이다. 비트코인 네트워크와 연결된 기기만 있다면 언제 어디서나 거래를 검증할 수 있다.

비트코인의 휴대 용이성

비트코인은 물리적 형태가 없고 디지털을 기반으로 하는 가상의 자산이기 때문에 휴대폰과 같이 흔히 쓰는 어느 디지털 매체에든 쉽게 저장할 수 있다. 은행과 같은 금융기관의 매개 없이 누구나 비트코인 지갑을 만들 수 있다. 심지어 지갑 주인만 접근할 수 있는 곳에 비트코인을 저장할 수도 있다. 이는 비트코인이 폭넓은 접근성과 놀라운 안전성을 지녔다는 뜻이다. 비트코인은 물리적 거리, 국경, 시간을 인식하지 않는다. 언제, 어디서든, 상대가 누구든 인터넷만 연결돼 있으면 비트코인을 주고받을 수 있다.

비트코인의 분할 가능성

1달러를 센트로 나누면 100등분 밖에 할 수 없다. 하지만 비트코인 1개는 사토시로 나누면 1억 개로 등분할 수 있다. 현재 삼성바이오로직스라는 회사의 주식을 1주 사려면 자그마치 80만원이나 필요하다. 비트코인은 1개 단위로 소유할 필요가 없기 때문에 비트코인의 가격이 2,000만원을 육박할 지라도 1만원 또는 1천원 단위로도 구매가 가능하다. 비트코인 투자에 관심은 있지만, 리스크 때문에 확신이 없는 투자자들에게 자신들이 원하는 소량의 금액만으로도 투자할 수 있는 무한한 유연성을 제공한다.

종합적으로 보면, 이런 각각의 특성으로 인해 비트코인은 매력적인 금융상품의 요소를 많이 지니고 있으면서도 실제 활용성 또한 매우 높은, 정말 독특한 투자상품이라고 볼 수 있다. 중앙에서 관리하거나 통제하지 않는 독립적인 자산이면서 글로벌 시장의 영향을 적게 받으므로, 다른 금융 자산에 영향을 끼치는 통화정책 변화에 대한 헛지를 원하는 투자자들에게 비트코인은 안전자산이 될 수 있다. 접근성이 뛰어나고 손쉽게 쪼개서 매수할 수 있으며, 거래를 위·변조하는 것도 불가능하다. 누구나 거래를 검증할 수 있는 비트코인의 희소성은 비트코인 이용률이 증가할수록 코인을 보유하기 위한 경쟁이 심화되어 향후 수십년간 비트코인의 가격 상승을 이끄는 주요 원동력이 될 수 있다.

비트코인이 궁금한 투자자

보통 비트코인 투자자라고 하면 젊고, 주로 남성이며, 주류 투자업계보다는 새로운 기술 등에 밝은 비주류에서 활동하는 사람을 떠올린다. 사실 이는 선입견에 불과하며 오늘날 비트코인 투자자들의 구성은 생각보다 무척 다양하다.

‘비트코인: 2019년 투자자 연구(Bitcoin: 2019 Investor Study)’라는 제목의 연구에 따르면 투자 가능 자산이 최소 1만 달러 이상이고, 소득은 적어도 5만 달러 이상인 25~64세의 미국인 1,100명 중 비트코인에 관심을 보이는 투자자들은 미국의 평균 투자자들과 매우 유사한 것으로 나타났다. 설문조사에 참여한 투자자 중 1/3 이상이 비트코인을 투자 상품으로 보고 있으며, 이는 미국 전체 인구 중 약 2,100만 명에 해당하는 잠재적인 투자 시장을 대변한다고 볼 수 있다. 또한 투자자의 90% 정도가 비트코인에 대한 교육을 받는다면 투자 의향이 높아질 것이라고 대답했다. 이들은 교외에 사는 중산층 중년들이 다수를 차지하였는데, 대부분(70%)이 자녀가 있었고, 절반 이상(51%)은 연 소득 10만 달러가 넘었다. 인구통계학적인 관점에서 봤을 때 해당 연구의 조사 대상자들은 우리가 흔히 “개인투자자”라고 하는 집단과 비슷한 특성을 보여 인구 전체를 대표한다고 볼 수 있다. 다시 말하면 비트코인의 투자자 저변은 충분한 교육이 이루어지고 인식이 제고된다면 언제든 확대될 수 있다는 의미다.

■ 비트코인에 대한 투자자 심리조사 주요 결과



가장자산에 관심이 있는 투자자 중 83%는 향후에 거액을 투자하기 전에 먼저 소액만 투자할 수 있다는 사실을 마음에 들어 했다.



투자자의 79%가 비트코인의 장기적 성장 잠재력에 큰 관심을 보였다.



투자자의 75%가 비트코인 발행량이 정해져 있다는 사실을 좋아했다.



투자자의 42%가 비트코인이 단기와 장기 모두 적합한 투자상품이라고 생각했다.

토대를 다지는 교육

가상자산에 관한 교육을 받은 적이 있는지 여부가 미국의 평균적인 투자자와 비트코인 투자에 관심을 보인 투자자를 가르는 중요한 차이였다. 조사 대상자 대부분이 가상자산의 특성에 대한 총체적인 이해가 부족했음을 인정했고, 독학을 하거나 전문가의 도움을 받아 더 많은 교육을 받고 싶어했다. 응답자의 89%는 더 나은 교육 자료가 있다면 비트코인 같은 가상자산에 투자할 확률이 올라갈 것 같다고 답했다. 이는 바꿔 말하면, 아직 일반적인 투자자에게는 가상자산에 대한 교육이 필요하다는 의미이며 교육이 수반될 경우 잠재적 투자자의 수가 크게 늘어날 수 있다는 것이다. 한창 떠오르거나 새로운 자산군이 모두 그렇듯이, 가상자산에 대한 잘못된 인식이 아직도 팽배한 상황에서 이 리포트가 현재 주식과 부동산에 쏠려있는 투자자의 관심을 가상자산으로도 향하게 하는데에 조금이나마 일조할 수 있기를 기대한다. 미국의 평균적인 투자자들에 대한 연구 결과가 말해주듯, 우리나라 역시 비트코인과 가상자산이 특정 집단의 전유물이 아닌 건강한 투자 생태계 안에서 하나의 확고한 투자처로 자리잡을 수 있기를 바란다.

비트코인과 차세대 투자자

가상자산은 역사가 매우 짧은 자산군임에도 불구하고 가상자산 투자 경향을 분석한 설문조사나 보고서, 데이터는 적지 않다. 향후 25년간 68조 달러에 달하는 자금이 지금의 젊은 세대에 이전하게 되는 부의 대이동이 임박한 가운데, 가상자산에 관심을 보이는 젊은이들이 자산을 관리하는 데 있어 가상자산이 어떤 영향을 미치고, 어떤 매력이 있을지를 알아보는 것이 중요하다.

찰스 슈왑(Charles Schwab)은 지난 해 'SDBA 지수 보고서 (SDBA Indicators Report)'를 발간했는데, 잔액이 5,000달러에서 1,000만달러 사이인 슈왑 퇴직연금 가입자 약 14만 2천 명을 대상으로 조사한 결과 밀레니얼 세대는 월트 디즈니(1.68%), 넷플릭스(1.58%), 마이크로소프트(1.53%), 알리바바(1.39%) 등 유명 대기업보다도 그레이스케일 비트코인 투자신탁(GBTC)에 더 많은 자금을 투자한 것으로 나타났다.

■ 찰스 슈왑의 개인 퇴직연금 계좌(SDIRA)에 있는 5대 주식 비율

밀레니얼 세대		Z 세대		베이비붐 세대	
AMAZON.COM INC	7.78%	APPLE INC	10.52%	APPLE INC	9.19%
APPLE INC	6.18%	AMAZON.COM INC	7.16%	AMAZON.COM INC	5.32%
TESLA INC	3.22%	BERKSHIRE HATHAWAY	2.37%	BERKSHIRE HATHAWAY	2.75%
FACEBOOK INC	3.03%	FACEBOOK INC	2.26%	MICROSOFT CORP	2.69%
GRAYSCALE BITCOIN TRUST	1.84%	MICROSOFT CORP	2.16%	FACEBOOK INC	1.43%

다른 세대보다 밀레니얼 세대가 가상자산 투자를 더 낙관적으로 본다는 사실은 다수의 연구에서 반복적으로 드러난 사실이다. 일례로 금융정보 전문 플랫폼인뱅크레이트(Bankrate)의 연구를 보면 10년 이상 사용하지 않을 자금을 두기에 가장 좋은 투자처로 비트코인을 꼽은 비율이 기성 세대보다 밀레니얼 세대에서 무려 5배나 높았다. 금융 시스템이 계속 디지털화되면서 젊은 세대에서 지속적으로 아날로그 방식의 투자보다는 디지털 방식을 선호하는 추세였다. PR 및 커뮤니케이션 컨설팅 회사인 에델만(Edelman)에서 발간하는 연간 보고서 '밀레니얼 세대와 돈의 미래 (Millennials & The Future of Money Report)'에도 비슷한 내용이 나와 있는데, 해당 보고서에 따르면 가상자산을 보유하고 있는 비율이 X세대(40~53세)는 7%인 반면 밀레니얼 세대(25~39세)는 10%, Z세대(18~24세)는 12%로 나이가 낮아질수록 높아졌다.

밀레니얼 세대는 또한 사회적 가치 또는 대의명분을 기성 세대보다 더 추구한다는 차이점이 있는데 가상자산의 몇 가지 특징이 밀레니얼 세대가 추구하는 사회적 가치와 일맥상통한다는 점도 살펴볼 필요가 있다. 2008년 금융위기는 투자은행을 비롯한 금융기관의 탐욕에서 비롯되었다는 인식이 중앙은행의 법정화폐 통제와 현재의 금융 시스템에 대한 거부감으로 발전했는데 많은 이들에게 비트코인은 독립적이고 탈중앙화된 형태의 돈으로서 법정화폐의 새로운 대안으로 인식되기 시작하였다. 또한, 가상자산은 현존하는 금융 서비스를 제대로 이용하지 못하는 사람들에게 보다 포용적인 금융 혜택을 제공할 수 있는 소중한 수단이기도 하다. 그런 이유로 라틴 아메리카나 사하라 이남 아프리카를 비롯한 여러 신흥시장에서 가상자산 사용률이 급증했으며, 중앙은행이 자체적으로 발행하는 가상자산(CBDC)

을 도입하게 될 확률도 매우 높은 상황이다. 아직 더 깊이 있게 탐구해야 할 부분이 많기는 하지만 기존 금융 시스템을 넘어 금융의 순기능을 더 확장할 수 있는 방법이 비트코인이고 이러한 점이 젊은 세대들에게 더 어필하는 요소이기도 하다.

그렇다면 일반적인 투자자들에게는 어떤 의미가 있을까? 우선 밀레니얼 세대와 Z세대의 젊은이들이 일을 시작하고 잠재력에 부합하는 소득 수준을 갖게 될 때 자금을 어디에 어떤 형태로 투자 또는 배분할지 파악해볼 필요가 있다. 과연 가상자산 투자에도 영향을 미칠까? 아직 그 답을 알 수는 없지만, 최근 가상자산에 대한 일반 금융소비자들의 관심과 문의가 크게 늘어 이에 대응하기 위하여 자산관리 전문가와 전문투자자문사들의 가상자산에 대한 인지도와 지식 수준이 높아지고 있다. 지난해 ETF 정보 사이트인 ETF 트렌드(ETF Trends)는 '가상자산에 대한 자산관리 전문가들의 태도 조사(Benchmark Survey of Financial Advisor Attitudes Toward Cryptoassets)' 결과를 발표했는데, 전문투자자문사와 독립적으로 활동하는 증권중개인, 재무설계사, 증권사 직원 등 총 415명의 응답자가 가상자산에 대한 태도와 고객들에게 제공하고 있는 가상자산 투자 전략에 대해 답했다.

조사 결과에 따르면 고객 포트폴리오에 가상자산을 이미 포함시킨 자산관리 전문가는 그리 많지 않았지만, 올해 포트폴리오 전략에 변화를 줄 계획이라고 답했다. 이 연구에서 젊은 투자자들의 가상자산에 대한 관심이 매우 높고, 미래에도 가상자산이 계속해서 사용될 것이란 점이 수치로 드러난 셈이다.

블록체인의 확산과 비트코인의 대중화

이번 리포트에서는 세계 최초의 가상자산이자 그 중 가장 가치가 높은 비트코인에만 집중하기로 하였으나, 그 펀더멘탈을 이해하기 위해서는 비트코인과 같은 가상자산과 그 자산이 발행되는 블록체인과의 연관성을 반드시 이해해야 한다. 결론부터 이야기하자면 중앙 관리자의 통제가 없는 인터넷 환경에서 블록체인이 작동하기 위해서는 비트코인 같은 가상자산이 필수적이다.

블록체인이란 비트코인 네트워크 같이 네트워크상에서 일어나는 거래에 대한 디지털 장부로서, 그 장부에는 발신인과 수신인, 그리고 거래 액수를 포함한 중요한 내역이 모두 기록되고 네트워크 운영 참여자들에 의해서 그 내역의 진실성이 검증된다. 비트코인과 같은 가상자산은 블록체인이라는 디지털 장부의 감사와 검증에 참여하는 네트워크 운영자들에 대한 보상책이다. 블록체인 네트워크를 운영하는 참여자들은 자신들이 운영하는 블록체인의 가치가 올라갈 것이라는 믿음, 따라서 그 보상으로 지급 받는 가상자산의 가치 또한 상승할 것이라는 믿음에 설비투자비와 전기세 등의 운영비를 감당하며 “채굴”이라고 하는 디지털 장부 감사 및 검증 작업을 수행한다. 경제적인 보상 없이 블록체인 운영에 비용을 들일 사람은 아무도 없으며, 인터넷과 같이 개방된 환경에서 돌아가는 블록체인의 운영에 있어서는 가상자산이 유일한 보상책이다.

비트코인이 나오기 전 인터넷에서 단순한 지식을 전달하기 위한 정보의 기록과 전파는 가능했지만, 참여자 상호간의 소유권 및 이에 따른 권리와 책임을 명확히 하기 위한 정보의 기록과 전파는 불가능했다. 인터넷과 같이 불특정 다수가 참여하는 수평적인 네트워크에서는 누군가 거짓 정보를 흘릴 수 있었기 때문에 신뢰성이 전제되어야 하는 신원이나 돈, 계약과 같은 민감한 정보는 모두 은행이나 정부와 같은 권위있는 기관의 인트라넷 DB에서만 관리되었다. 블록체인의 발명으로 인해서 인터넷 환경에서 단순 전자 정보의 소유권 이전, 공급망 관리에서부터 전국적으로 진행되는 투표에 이르기까지 다양한 민감한 정보를 인터넷에서 기록, 전파할 수 있게 되었으며 블록체인의 이러한 가치는 전 세계 수 많은 기업과 정부로부터 관심을 받기 시작했다. 2016년경만해도 가상자산이 없는 블록체인에 대한 제도권의 관심이 많았으나, 2017년 이후부터는 가상자산 없이 인트라넷에서 돌아가는 블록체인보다 인터넷 상에서 돌아가는 가상자산이 있는 블록체인에 대한 투자가 블록체인 투자의 주류를 이루고 있으며 가상자산이 없는 블록체인을 주창하던 업체들은 전부 소멸하거나 가상자산 쪽으로 노선을 선회하였다.

민간부문 투자

딜로이트(Deloitte)는 지난해 총 7개국에 있는 기업 1,000여개를 대상으로 언제, 어떤 식으로 블록체인 기술을 사업에 접목할 계획인지 조사해 보고서를 발간했다. 조사 결과에 따르면, 응답한 기업의 34%가 이미 블록체인 시스템 개발에 들어간 상태라고 답했고, 41%는 올해 개발 계획이 있다고 말했다. 세계적인 투자은행 JP모건(J.P. Morgan)과 도이치뱅크(Deutsche Bank)는 자체 보고서를 내놓고 향후 2~5년 안에 블록체인과 가상자산이 주류로서의 입지를 공고히 할 것으로 전망했다. 또한, 가상자산 자체에 대한 지원도 계속되고 있다. 피델리티(Fidelity)가 총 774개 금융기관을 대상으로 조사해 발표한 자료에 따르면, 미국과 유럽에 있는 금융기관 중 36%가 가상자산을 직접 보유하고 있거나 관련 파생상품 자산을 보유하고 있는 것으로 나타났다.

금융기관들이 각별한 관심을 보이고 있는데 JP모건, 캐나다왕립은행, 아메리칸 익스프레스, 골드만삭스는 이미 자체 블록체인 개발을 위한 투자를 진행했고, 또 가상자산에 기반을 둔 스타트업에 자금을 지원하거나 금융 서비스를 제공하고 있다. 테크 기업 중에는 IBM이 블록체인 기술 연구개발에 2억 달러 이상을 투자해 세계에서 블록체인 기술을 도입하려는 기업 중 가장 큰 곳이 됐다. 페이스북은 올해 안에 자체 가상자산인 리브라(Libra)의 결제 시스템 노비(Novi)를 출시할 계획이라고 발표했다. 원래 칼리브라(Calibra)로 불리던 노비는 가상자산에 대한 대중의 인식을 제고하고, 가상자산의 더 많은 보급에도 일조할 것으로 예상된다.

공공부문의 관심

정부와 공공기관도 상당한 관심을 보이고 있다. 미국에서는 우체국, 공군, 보건부 등 다수의 정부 기관이 블록체인 기술을 기반으로 하는 신규 시스템을 구축하기 위해 수백만 달러를 투자하고 있다. 지난해 미 국세청은 2014년 이후 처음으로 가상자산 관련 납세 지침을 발표해 블록체인 기술에 대한 규제 당국 차원의 대응에 새로운 이정표를 마련했다.

세계 각국의 정부도 가상자산과 블록체인 기술을 지원하는 데 상당한 자금을 투자하고 있다. 2018년 독일, 프랑스, 영국을 비롯한 22개 국가는 호라이즌 2020(Horizon 2020) 프로젝트에 따라 2020년까지 블록체인 관련 프로젝트에 3억 유로를 투자하겠다고 선언했다.

올해 4월 중국의 중앙은행인 인민은행은 일부 지자체에서 블록체인을 기반으로 하는 디지털 위안의 시범 운영을 시작했다. 맥도날드와 써브웨이를 비롯한 19개 기업이 디지털 위안을 결제 수단으로 받고 있는 이 국가적 실험에 세계의 이목이 쏠리고 있다.

시사점

블록체인 기술에 대한 민간과 공공부문에서의 관심은 비트코인 투자와는 직접적인 연관성이 없는 것처럼 보일 수 있다. 그러나 블록체인 기술의 도입은 궁극적으로 비트코인을 포함한 다양한 가상자산과 그를 둘러싼 새로운 디지털 생태계의 확장을 촉진시킨다는 점을 인지해야 한다. 즉, 블록체인이 확산 될수록 비트코인을 포함한 가상자산의 신뢰성과 존재이유는 강화된다는 점을 간과해서는 안된다. 가상자산에 투자하는 것은 블록체인 네트워크의 일부를 자신의 것으로 만들고, 블록체인이라는 흥미롭고 새로운 기술을 접할 수 있는 가장 기초적이며 손쉬운 방법이다. 블록체인 기술에 대한 투자관점에서 보면 비트코인은 가장 오래되고 중립적이며, 가장 큰 규모의 시총과 발달한 인프라를 가진 블록체인의 대장주이다.

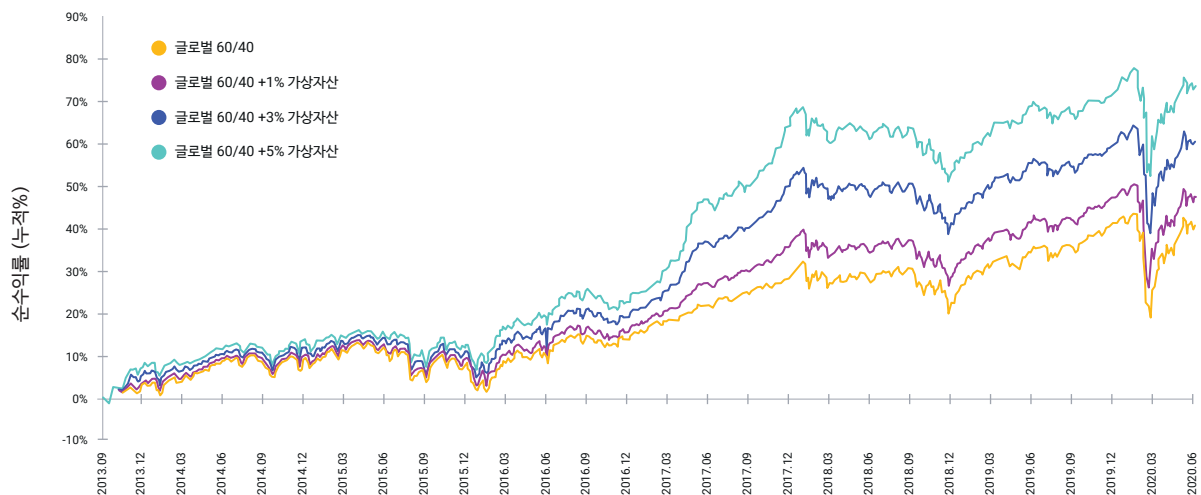
비트코인 포트폴리오 시뮬레이션

가상자산의 과거 투자 성과는 어떨까? 투자 포트폴리오에 가상자산이 포함됐거나 반대로 포함되지 않았더라면 그 동안의 투자 성과는 각각 어떻게 바뀔까?

이에 대한 답을 찾기 위해 전통적인 금융투자 포트폴리오(주식 60%, 채권 40%)와 가상자산이 차지하는 비율이 각각 다르게 설정된 포트폴리오를 가상으로 설정해 비교해보자.

아래 그래프와 같이 전통적인 투자 포트폴리오에 가상자산의 비율을 높여 시뮬레이션해보면 순수익률이 늘어난다는 점을 확인할 수 있다. 현대 포트폴리오 이론(MPT, Modern Portfolio Theory)의 투자 접근 방식이 접목된 글로벌 리스크 패리티(risk parity) 포트폴리오를 설정해도 같은 결과가 나온다. 가상자산은 시장의 흐름에 영향을 받지 않는 장기 투자 자산으로서 주요 금융 자산에 영향을 주는 전통적 시장 요인으로부터 수익률을 방어할 수 있는 강력한 헷징 수단으로 작용하는 것을 확인할 수 있다.

■ 가상자산 비율에 따른 가상 포트폴리오 실적



아울러 기존의 증권 60%, 채권 40%로 구성되는 글로벌 포트폴리오에서 가상자산의 비율을 늘리면 샤프 지수 (Sharpe Ratio)가 두 배 가까이 증가하는 것으로 나타났다. 또한, 증권 60%, 채권 40%로 이뤄진 글로벌 포트폴리오의 예상 연간 수익률은 6%지만, 가상자산 비율이 5%인 포트폴리오는 연간 12%에 육박하는 수익률을 기대할 수 있는 것으로 나타났다.

*가상으로 설정된 포트폴리오의 시뮬레이션 결과는 현실을 반영하기에 본질적인 한계가 있으며, 과거의 시장 상황이 미래에도 반복될 것으로 볼 수 없다. 과거의 실적은 미래 실적에 대한 단서를 제시할 수 없다.

■ 가상 포트폴리오 시뮬레이션 결과

2013년 9월 24일 ~ 2020년 6월 30일

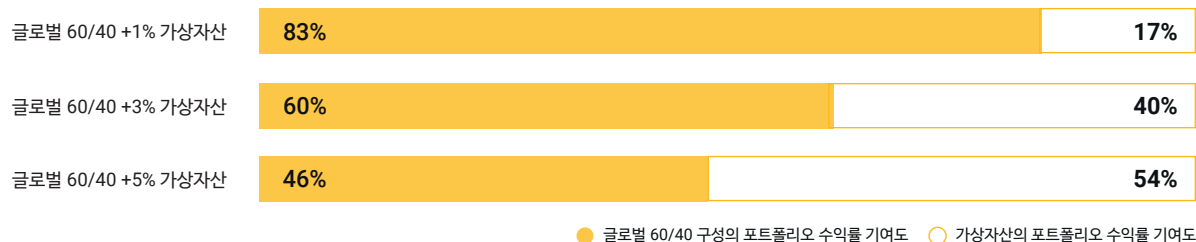
포트폴리오	글로벌 60/40	글로벌 60/40 +1% 가상자산	글로벌 60/40 +3% 가상자산	글로벌 60/40 +5% 가상자산
수익률 (누적)	50.0%	60.3%	82.8%	108.2%
수익률 (연간)	6.2%	7.3%	9.4%	11.6%
리스크 (연 기준 표준 편차)	10.4%	10.5%	10.7%	11.1%
샤프 지수	0.52	0.62	0.80	0.96
연간 수익률 변화	-	1.1%	3.2%	5.3%
연간 리스크 변화	-	0.0%	0.3%	0.7%
샤프 지수 개선	-	19.2%	55.2%	86.6%

기존 포트폴리오에 가상자산을 포함했을 때 어떤 변화를 예상할 수 있는지 궁금했다면, 이 보고서에 제시된 시뮬레이션 결과가 역대 포트폴리오 실적에 대한 시사점을 제공할 수 있길 바란다. 아래에서는 투자자의 리스크 선호도와 관련된 내용을 살펴보도록 하자.

리스크 조정 포트폴리오 - 리스크 선호도에 따른 비트코인 보유 비율

투자 포트폴리오에 비트코인 등 가상자산을 포함하는 것을 고려한다면 스스로의 리스크 선호도를 아는 것이 중요하다. 리스크 수준, 투자 성향 그리고 수익 극대화 사이에서 균형을 찾기는 쉬운 일이 아니다. 때문에 본인이 감내할 수 있는 리스크의 수준과 투자 성향을 아는 것이 중요하고 그에 따라 수익의 극대화를 위해 포트폴리오에 포함해야 할 가상자산의 비중을 정하는 것이 좋다. 포트폴리오에 가상자산을 포함하면 리스크가 높아지긴 하지만, 지난 5년을 기준으로 시뮬레이션을 해보면 리스크가 높아져도 웬만큼 알려진 그 어떤 지수보다 수익률 차원에서 사실상 더 높은 실적을 올린 것으로 나타나므로 투자자에게는 분명한 기회라고 볼 수 있다.

■ 가상 포트폴리오 수익률 기여도 (%)



위 차트는 포트폴리오에 가상자산을 1%, 3%, 5% 비율로 포함해 시뮬레이션 했을 때 포트폴리오 수익률에 대한 기여도를 보여준다. 앞서 보여준 것처럼 포트폴리오에 가상자산을 포함하면 전체 수익률이 상승할 뿐만 가상자산의 비율이 5%일 때 전체 수익에 대한 기여도는 54%에 육박한다. 다음 세 그래프는 역대 포트폴리오에 대한 가상 시뮬레이션에서 투자자 리스크 선호도를 각기 달리했을 때 나타나는 전체 수익률을 보여준다.

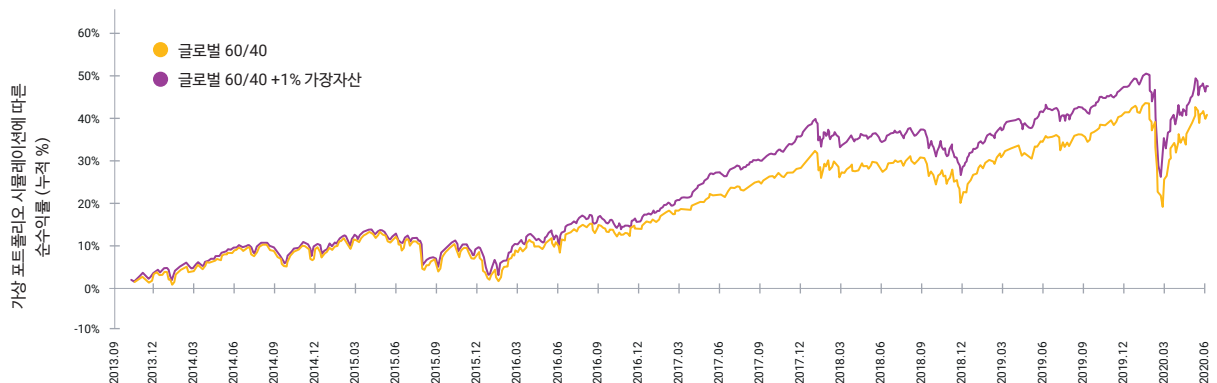
■ 리스크 선호 투자자



■ 리스크 중립 투자자



■ 리스크 회피 투자자



역사적으로 보면 가상자산은 단기적으로는 가격 변동성이 크지만, 장기 투자가 가능하고 리스크 선호도가 높은 투자자에게는 잠재 수익률이 높은 자산이다. 리스크 수준과 투자 기간을 두고 전통적인 자산과 디지털 자산을 비교해보는 등의 전체적인 그림을 살펴보았을 때 이는 상당히 의미 있는 정보라고 볼 수 있다.

*모든 자료는 2020년 6월 30일 기준

비트코인에 투자하기

비트코인을 직접 사고 팔거나 전송, 보관하는 것은 비트코인이 처음 탄생했을 때부터 이뤄져 왔다. 초기에는 직접 비트코인과 화폐를 교환하는 방식이었다면 가상자산 거래소가 생겨나면서 투자자가 증권거래소에 주식을 사듯이 투자자가 가상자산을 거래할 수 있게 되었다. 가상자산 거래소가 발전하면서 투자도 점점 더 쉬워지고 있기는 하지만 직접 투자를 위해서 기술적인 부분은 차치하고 가장 기본적인 부분은 알아둘 필요가 있다.

비트코인 지갑

비트코인은 가상자산이기 때문에 현금처럼 물리적인 장소에 보관할 수 없다. 비트코인 지갑은 투자자가 비트코인 자산을 보관하고 거래를 수행할 수 있는 안전한 디지털 허브의 역할을 한다. 형태는 여러 가지가 있는데, 그중 가장 널리 쓰이는 것은 데스크톱 컴퓨터나 모바일 기기에서 구동하는 어플리케이션 또는 실물 하드웨어 장비다. 비트코인 지갑에는 비밀번호와 비슷하게 알파벳과 숫자를 길게 나열한 개인키(private key)가 있는데, 이를 꼭 안전하게 보관해야 한다. 타인에게 절대 알려주어서는 안되며 개인키를 요구하면 요구하는 대상을 의심해볼 필요가 있다. 전통적인 로그인 계정에 붙는 비밀번호와 달리 비트코인 지갑의 개인키는 분실하거나 잊어버리면 다시 복구해 설정할 수 없다. 전 세계 그 어떤 금융기관이나 고객센터도 개인키를 복구해 줄 수 없기 때문에 이 정도 수준의 보안에 익숙하지 않은 투자자들에게는 개인키 관리가 유난히 어렵고 부담스럽게 느껴질 수 있다. 비트코인 외 가상자산의 경우 개인키의 형태에 차이가 있을 수 있다. 만약 개인키를 보관하는 것이 부담스럽다면 보안과 신뢰도가 높은 고팍스와 같은 거래소에 가상자산을 보관하는 것도 방법이다.

가상자산 거래소

가상자산 거래소는 하나의 거래 플랫폼에서 여러 거래 당사자가 자산을 매도, 매수할 수 있다는 점에서 증권거래소와 비슷하다. 가상자산 거래소는 원화와 같은 법정화폐를 비트코인을 비롯해 투자자가 원하는 여러 가상자산으로 교환할 수 있게 해주며 안전한 인터넷 연결망을 통해 디지털 환경에서 이용할 수 있다. 여기서 강조해야 할 점은 가상자산 거래소 중 '공식적'으로 인정받은 곳은 아직 없다는 것이다. 가상자산 거래소는 여러 개가 존재하여 똑같은 가상자산을 거래할 수 있지만 그 가격과 스프레드가 서로 상이할 수 있다. 모든 거래소는 제공하는 가상자산의 종류와 수에서 차이가 있을 수 있고 조금씩 다른 서비스를 제공하고 있으며, 보안과 수수료, 신뢰성 등은 천차만별이다. 특히 해킹이 일어나거나 신뢰받지 못하는 코인 프로젝트, 일명 '스캠(scam)'이 많이 상장되어 있을수록 피해야 할 거래소라고 볼 수 있다. 적절한 거래소를 선택했다면 해당 거래소에 자금을 이체해야 거래를 시작할 수 있으며 비트코인을 매수했다면 거래소에 계속 보관할지, 아니면 앞서 설명한 것처럼 개인 비트코인 지갑으로 옮길 것인지 결정해야 한다.

증권계좌를 통해 자동으로 결제가 이뤄지는 주식 투자와 달리 비트코인을 비롯한 가상자산에 대한 직접 투자는 증권거래소, 수탁 기관, 예탁결제원 등 기존의 투자 인프라와는 무관하게 이뤄진다는 점도 유의해야 한다.

이처럼 가상자산이 전통적인 금융투자 환경에서 자리를 잡아가고 있다는 것은 금융 시장의 대 변혁이 일어나고 있음을 의미한다. 오늘날 우리에게 ETF와 같이 익숙한 투자 상품들이 과거에는 금을 비롯한 귀금속 시장에 대한 투자 접근성을 극적으로 바꿔 놓았듯이 이제는 가상자산도 비슷한 수준의 성장과 확장에 대한 잠재력을 갖게 되었다고 볼 수

있다.

이 리포트에서는 투자 관점에서 비트코인의 효용과 그 잠재력을 중점적으로 살펴보았다. 새로움 또는 변화에 대한 거부감은 누구나 있을 수 있다. 혹자에게는 거부감으로 다가올 수 있고 혹자에게는 호기심으로 다가올 수 있다. 가상자산을 어떻게 받아들이던 비트코인을 필두로 한 가상자산은 사라질 수 없으며 다양한 사회적 가치와 의미가 있다. 부디 이 리포트가 가상자산의 옳고 그름, 좋다 나쁘다의 문제가 아닌 가치중립적인 관점에서 가상자산의 잠재력과 가능성을 있는 그대로 직시할 수 있도록 하는데에 조금이나마 도움이 되었기를 바란다.